



Carta do Gestor – Fundos de Crédito

Dezembro 2022

Carta do Gestor

Resumo:

Em dezembro, o processo de convergência marginal de expectativas por parte dos investidores internacionais teve continuidade. Ao longo de 2022, o alto grau de dispersão de projeções, em razão das incertezas econômicas, fez com que a volatilidade dos ativos persistisse em patamares elevados. Em especial, a dinâmica do processo inflacionário – e, à frente, da desinflação – tem sido diligentemente acompanhada e analisada pelos mercados financeiros, dadas suas consequências diretas sobre as taxas de juros e os custos de capital. Quanto ao caso brasileiro, as incertezas de política econômica persistem elevadas, o que tem provocado volatilidade nos preços dos ativos, enquanto o nível de atividade gradativamente desacelera, com os impactos da política monetária contracionista. No mercado de crédito, a dinâmica favorável prossegue, com a recuperação das métricas de oferta e demanda, dos aportes em fundos às emissões primárias e negociações no secundário. Ao mesmo tempo, divergências de resultados setoriais continuam, com os setores mais cíclicos apresentando aberturas de *spreads*, e os mais defensivos tendo fechamentos dos *spreads* de crédito.

No mês de dezembro, a rentabilidade do BOCOM BBM Corporate Credit High Yield foi de 1,28%, ante um CDI de 1,12% no período. No ano de 2022, a rentabilidade acumulada foi de 14,58%, contra 12,37% do CDI. A rentabilidade acumulada desde o início é de 32,57%, contra 20,60% do CDI. Isso equivale a uma rentabilidade desde o início de CDI+3,21%.

O BOCOM BBM Corporate Credit, por sua vez, obteve desempenho de 1,22% no mês, contra 1,12% do CDI. No ano de 2022, a rentabilidade acumulada foi de 13,96%, contra 12,37% do CDI. A rentabilidade acumulada desde o início é de 27,38%, contra 20,60% do CDI. Isso equivale a uma rentabilidade desde o início de CDI+1,84%.

Introdução:

No mercado de crédito local, houve recuperação nos fluxos de oferta e demanda. As emissões no mercado primário, em dezembro, compensaram a retração momentânea do mês anterior, fazendo com que o ano se encerrasse com crescimento de cerca de 5% no volume emitido em relação a 2021. A captação líquida dos fundos de crédito voltou a níveis próximos da média mensal do ano, a R\$ 3,2 bilhões, enquanto as negociações definitivas no mercado secundário também se recuperaram para o patamar de R\$ 20 bilhões mensais.

Nas variações de *spreads* das debêntures, persistiu a estabilidade nos espectros de risco, ao mesmo tempo que houve dispersão de variações entre os setores, com os mais cíclicos apresentando aberturas de *spreads* e os mais defensivos tendo fechamentos marginais.

Por outro lado, o CEMBI Broad, índice dos *bonds* de companhias de mercados emergentes, variou 1,8% no mês, puxado, principalmente, pela continuidade do processo de reabertura econômica na China. Apesar dos fechamentos de *spreads* nas diversas regiões representadas no índice, os ativos de companhias brasileiras continuaram apresentando *underperformance* relativa, em razão da persistência de incertezas da política econômica.

Comentários do Gestor:

Historicamente, o mês de dezembro apresenta liquidez e volatilidade relativamente menores, na medida em que as festividades de final de ano se aproximam e os agentes econômicos, particularmente os investidores, voltam-se a reflexões prospectivas para inferir tendências para o ano seguinte. Esse processo sazonal encerra o ano de maior volatilidade dos ativos financeiros no passado recente, em que diversas classes de ativos apresentaram performance negativa em razão da aversão a risco, dado o elevado nível de incertezas econômicas e geopolíticas. À frente, a dinâmica de final de ciclo econômico, principalmente nos países desenvolvidos, o processo desinflacionário americano e as expectativas acerca da disparidade de crescimento entre EUA e China dominam as discussões e projeções de cenários. Desenvolvimentos nesses três tópicos podem trazer respostas relevantes para as incertezas dos investidores, e, na margem, mudanças positivas têm contribuído para a convergência de expectativas.

Em outros termos, as expectativas de mercado têm elevado a probabilidade de que fatores que adicionaram volatilidade em 2022 possam ter suas tendências conjuntamente revertidas. A dispersão de projeções de taxa terminal para o ciclo de altas do Federal Reserve tem diminuído, na medida em que há maior percepção de que o processo desinflacionário americano poderá ser mais acelerado durante o 1º semestre de 2023. Há dois pontos de maior relevância para essa dinâmica, que contribuíram, nos últimos meses do ano, para essa percepção. O primeiro deles foi o início da desinflação no custo de moradia nos dados de CPI.

Com a abertura da curva de juros americana e consequente reprecificação das taxas de hipotecas, os valores dos bens imobiliários tiveram fortes contrações. A consequência econômica é a retração da demanda – pelos maiores custos de financiamento – e da oferta do setor imobiliário – por piora das expectativas para investimento em empreendimentos –, com posteriores impactos em custos de aluguéis. Os efeitos sobre a inflação, no entanto, são defasados. Embora os contratos de aluguéis firmados em determinado mês possam apresentar uma variação significativa em relação ao mês anterior, o CPI considera variações sobre o valor do estoque total de contratos de aluguéis – que, em geral, têm duração em torno de 1 ano.

Dessa maneira, dado que os movimentos de correções de preços tiveram início no 1T22, seus efeitos sobre a inflação de moradia seriam auferidos principalmente a partir do 1T23. De fato, os resultados de CPI dos últimos meses de 2022 indicaram o início desse processo de desinflação.

O segundo ponto relevante para a desinflação americana diz respeito ao mercado de trabalho aquecido. Seu principal aspecto é o elevado número de vagas em aberto por trabalhador, cuja continuidade poderia provocar uma espiral inflacionária de salários e preços. Desde meados de 2022, contudo, esse indicador iniciou uma gradual trajetória de redução. O fechamento, ao menos parcial, do hiato de vagas em aberto e trabalhadores é condição necessária para o processo desinflacionário e implica desaceleração do nível de atividade econômica.

Levando ambos os fatores em consideração – as trajetórias dos mercados de trabalho e imobiliário –, a taxa de crescimento econômico dos EUA poderia ser menor em 2023. Por outro lado, a reabertura da economia chinesa tem sido acelerada, com efeitos sobre a atividade que podem compensar, ao menos em parte, a desaceleração de outras regiões. Tal qual a reabertura ocorrida nos demais países, porém, possivelmente poderá ser puxada pelo setor de serviços e pelo consumo interno. Sendo concretizada a recuperação chinesa em 2023, o ano poderia apresentar a dissipação de alguns dos principais efeitos globais da pandemia, com o fim das restrições à mobilidade e a desaceleração da demanda agregada, aquecida por estímulos fiscais e monetários no biênio 2020-2021 por diversos governos.

No caso brasileiro, as incertezas de política econômica persistem elevadas, o que tem causado volatilidade nos preços dos ativos. O novo governo tem renovado sinalizações de que irá alterar o arcabouço fiscal sem estabelecer parâmetros que norteiam eventuais alternativas, ao mesmo tempo que promove a expansão dos gastos públicos. Embora a probabilidade de mudanças significativas de regime seja limitada, há riscos macroeconômicos impulsionados pela política fiscal expansionista e pela incerteza de política econômica. A economia brasileira encontra-se com hiato de produto reduzido e inflação efetiva e projetada acima do teto da meta, um cenário que implicaria a necessidade de elevação da taxa de juros caso estímulos fossem implementados de forma continuada. Representaria, portanto, o retorno à fórmula de política econômica brasileira de décadas passadas, que conjugava expansão fiscal e contração monetária.

Por outro lado, a incerteza de política econômica, por seus efeitos na volatilidade dos preços dos ativos, provoca o crescimento dos prêmios de risco e, portanto, do custo de capital. O maior custo de capital, por sua vez, também tem efeitos deletérios sobre o nível de atividade econômica. Em linhas gerais, as expectativas de mercado têm convergido à cautela com relação aos ativos brasileiros. Os meses iniciais do governo terão alta relevância para que seja possível definir, de maneira mais clara, o direcionamento de política econômica e a probabilidade de adoção de algum grau de pragmatismo econômico. A atividade econômica, por sua vez, tem desacelerado, particularmente o mercado de trabalho, que foi parte relevante do processo de recuperação dos últimos trimestres.

No mercado de crédito doméstico, dezembro foi o mês de maior fluxo de emissões de ativos no mercado primário dos últimos anos. O volume total de R\$ 34 bilhões foi suficiente para compensar a forte desaceleração de novembro. Consolidados, os meses estariam próximos à média mensal de 2022, de cerca de R\$ 20 bilhões. Com isso, houve um crescimento de cerca de 5% no volume total de emissões no ano, atingindo R\$ 255 bilhões. Também ocorreram recuperações no volume de negociações definitivas no mercado secundário e no fluxo de captações líquidas da nossa amostra de fundos de crédito independentes, com ambos os indicadores retornando à média mensal do ano.

Em novembro, foram registrados valores negativos de captações líquidas pela primeira vez desde o 4T20, a R\$ -0,7 bilhão, enquanto, em dezembro, o fluxo foi positivo, a R\$ 3,2 bilhões. Nas variações de *spreads* de crédito, continuaram as mudanças de preços relativos entre os setores, com estabilidade nos espectros de risco. Os setores que mais têm tido mudanças relativas continuam sendo aqueles com maior e menor correlação de resultados com o ciclo econômico. Por um lado, construção civil e comércio varejista tiveram aberturas relevantes de *spreads*, enquanto ocorreram fechamentos principalmente nos setores de rodovias e energia elétrica, similarmente aos últimos meses.

O mercado de crédito *offshore*, por sua vez, continuou o movimento marginal positivo, com performance de 1,8% no índice de *bonds* de companhias de mercados emergentes, o CEMBI Broad, cujos *spreads over treasuries* fecharam 48 pontos-base no mês. O índice amplo foi puxado pela valorização dos ativos chineses e asiáticos, dado o panorama relativamente mais positivo, com a continuidade do processo de reabertura econômica. Os ativos de companhias brasileiras continuaram em *underperformance*, com fechamento de 29 pontos-base no subíndice e 1,3% de variação. No acumulado do ano, contudo, houve queda de -7,5%, enquanto o índice amplo retraiu em -13,8%. No caso dos fluxos de emissões primárias, dezembro tipicamente é um mês de menor atividade. Ao todo, houve um volume total de emissões de EM *corporate bonds* de USD 1,1 bilhão, cerca de 10% da média dos últimos 5 anos para esse mês. Com isso, o ano fechou com um total de USD 219 bilhões em emissões, redução de 60% em relação a 2021 e o menor volume desde 2011. Ao mesmo tempo, ocorreram fluxos relevantes de recompras e pagamentos extraordinários de *bonds* pelas companhias ao longo de 2022.

Pelo ambiente de maiores volatilidade, aversão a risco e custos de oportunidade, houve ganho de participação das emissões de títulos *investment grade*, além de quase-soberanos e *financials*. Companhias *high yield* tiveram dificuldades para acessar o mercado de capitais internacionais, em razão da dinâmica de maior diligência e cautela nas decisões de alocação de recursos dos investidores. Isso se traduziu, também, no ano mais desafiador para a captação de fundos *offshore* de renda fixa de mercados emergentes das últimas duas décadas, com o total de resgates próximo ao patamar de USD 90 bilhões. Logo, houve redução da disponibilidade de ativos investíveis, concomitante à redução da alocação dos investidores nessa classe de ativos. À frente, ambos os fatores podem contribuir para um ambiente técnico relativamente favorável, caso uma dinâmica de *risk-on* persista e a dispersão de expectativas a respeito de fatores macroeconômicos relevantes se reduza de forma consistente.

Nossa Estratégia:

Nos últimos meses, tem sido precificado um aumento da probabilidade de que as taxas de juros permaneçam em patamares elevados por mais tempo, em consequência de alterações de política econômica. De forma geral, o custo de capital para as companhias brasileiras tem aumentado, o que se traduz, contabilmente, em custos financeiros mais elevados e maior dificuldade relativa para financiamentos. Além disso, a atual fase do ciclo econômico, com inflação pressionada e desaceleração do nível de atividade – tanto por efeitos reflexivos entre essas duas variáveis quanto pela política monetária contracionista –, afeta diretamente o resultado operacional de diversas companhias, particularmente as mais cíclicas. Assim, buscamos posicionar nossos portfólios de forma mais construtiva para setores defensivos e resilientes ao cenário econômico brasileiro.

Do ponto de vista de alocação relativa entre setores, continuamos com exposição limitada, por exemplo, a companhias de construção civil e de comércio varejista. Por serem diretamente afetadas pelo atual cenário macroeconômico, o risco de crédito pode ser potencialmente fragilizado nesse setor, caracterizado por margens e indicadores de liquidez apertados. A busca por maior qualidade relativa e, também, por relações risco-retorno ajustadas se reflete na elevação de posições relativas em setores mais defensivos, como saneamento básico e energia elétrica, e também na alocação entre os *books*. No mercado *offshore*, observamos *spreads over* cupom cambial ainda consideravelmente comprimidos no universo de *bonds* de companhias brasileiras. Pelos níveis dos *yields* dos *bonds* e do *spread over Libor* do cupom cambial, os *spreads* dos *bonds* swapados para CDI persistem apresentando relação risco-retorno pouco atrativa para alocações relevantes nesse *book*. Dessa maneira, continuamos com maior exposição nos *books* de crédito local, com foco em companhias de maior qualidade relativa.

Atribuição de Resultados – Dezembro 2022

Em Dezembro, o fundo obteve retorno de 1,28%, o equivalente a 114% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado pelos ganhos de carregamento dos ativos locais. Os TVMs MY/HY se destacaram com contribuição total de 0,53%. O fundo encerrou o mês com 7,07% de caixa, 148 ativos em carteira de 109 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+ 2,61% e *duration* de 2,35 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram das LFSN do BOCOM BBM (0,04%), BTG (0,04%) e Itaú (0,03%).

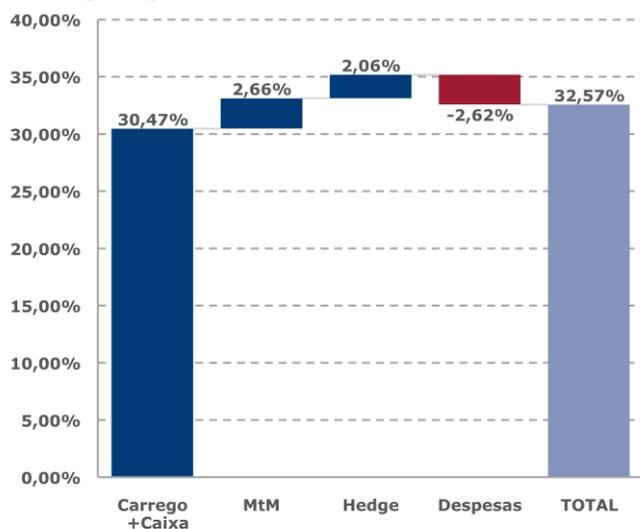
Atribuição de Resultados – Consolidado

High Yield	dez/22	2022	Desde o Início
Carregamento ⁶	1,27%	13,92%	28,60%
MtM ⁷	0,01%	-1,01%	2,66%
Var. Cambial/Hedge ⁹	0,00%	1,67%	2,06%
Caixa	0,08%	1,14%	1,86%
Despesas	-0,09%	-1,14%	-2,62%
TOTAL	1,28%	14,58%	32,57%

Atribuição de Resultados – Por Estratégia

High Yield	dez/22	2022	Desde o início
Onshore	1,29%	13,00%	26,30%
LF/DPGE¹	0,16%	1,02%	1,03%
Carregamento ⁶	0,16%	1,02%	1,03%
MtM ⁷	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge ⁸	0,00%	0,00%	0,00%
TVM HG²	0,29%	3,19%	7,29%
Carregamento ⁶	0,29%	3,23%	6,85%
MtM ⁷	-0,01%	-0,03%	0,51%
Hedge ⁸	0,00%	-0,01%	-0,06%
TVM MY/HY³	0,53%	6,63%	14,46%
Carregamento ⁶	0,53%	6,44%	13,99%
MtM ⁷	-0,01%	0,06%	0,31%
Hedge ⁸	0,01%	0,13%	0,15%
CCB⁴	0,31%	2,16%	3,52%
Carregamento ⁶	0,28%	2,61%	4,33%
MtM ⁷	0,03%	-0,45%	-0,87%
Hedge ⁸	0,00%	0,00%	0,07%
Offshore	0,00%	1,58%	7,02%
Bond⁵	0,00%	1,58%	7,02%
Carregamento ⁶	0,00%	0,62%	2,41%
MtM ⁷	0,01%	-0,59%	2,71%
Var. Cambial/Hedge ⁹	-0,01%	1,55%	1,90%
Caixa	0,08%	1,14%	1,86%
Despesas	-0,09%	-1,14%	-2,62%
TOTAL	1,28%	14,58%	32,57%

Apuração de Resultados Desde o Início



^{1,2} TVMs HG/MY/HY: Título e Valor Mobiliário é um título de crédito com características e direitos padronizados sujeitos às regras e à fiscalização da CVM que costuma ser classificado pelo mercado a partir do nível de spread, high grade (HG), mid yield (MY) e high yield (HY).

³ CCB: Cédula de Crédito Bancário é um título de crédito emitido por devedores de instituições financeiras no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

⁴ Bond: é um título de dívida emitido por empresas ou governo denominado em moeda estrangeira e negociado fora do mercado local.

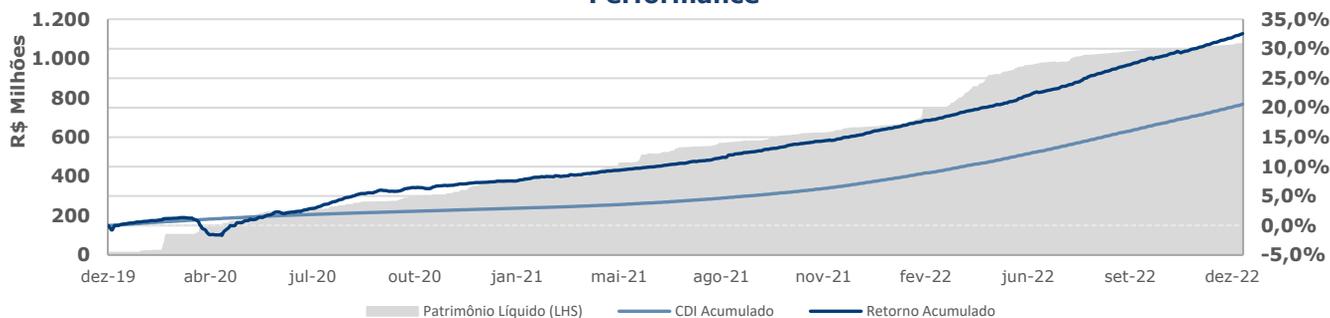
⁵ Carregamento: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

⁶ MtM: Market to Market. Ganho ou perda a partir da oscilação do spread de crédito negociado a mercado.

⁷ Hedge: resultado atribuído a operações com derivativos que visam remover os riscos de mercado (oscilação da curva de juros nominais e juros reais), isolando o spread de crédito.

⁸ Var. Cambial/Hedge: resultado da variação cambial dos bonds somado ao resultado atribuído a operações com derivativos que visam remover os riscos de mercado (variação cambial e oscilação da curva de cupom cambial), isolando o spread de crédito.

Performance



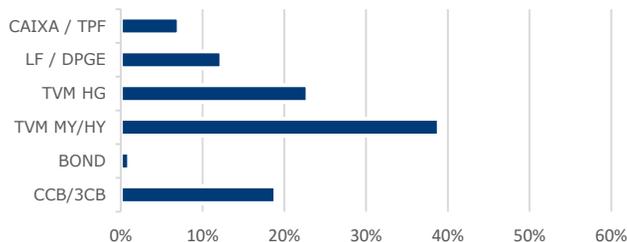
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2022	Fundo 0,93%	0,90%	1,11%	0,91%	1,31%	1,12%	1,44%	1,46%	1,27%	0,75%	1,23%	1,28%	14,58%	32,57%
	%CDI 126%	120%	120%	109%	127%	110%	139%	125%	119%	73%	120%	114%	118%	158%
	CDI 0,73%	0,75%	0,92%	0,83%	1,03%	1,01%	1,03%	1,17%	1,07%	1,02%	1,02%	1,12%	12,37%	20,60%
2021	Fundo 0,31%	0,53%	0,41%	0,54%	0,47%	0,55%	0,55%	1,07%	0,71%	0,75%	0,54%	1,02%	7,72%	15,69%
	% CDI 206%	390%	209%	261%	173%	180%	156%	249%	161%	157%	92%	134%	176%	214%
	CDI 0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,43%	0,44%	0,48%	0,59%	0,76%	4,40%	7,32%
2020	Fundo 1,42%	0,52%	-2,23%	1,51%	1,26%	0,62%	1,58%	1,39%	0,34%	0,45%	0,67%	0,40%	8,17%	7,40%
	% CDI 378%	175%	-	531%	527%	289%	813%	864%	220%	287%	447%	243%	295%	264%
	CDI 0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,77%	2,80%

Concentração

CONCENTRAÇÃO POR SETOR



CONCENTRAÇÃO POR PRODUTO



ESTATÍSTICAS

Concentração Média	0,85%
5 Maiores	13,03%
Maior Concentração	3,03%
5 Menores	0,10%
Menor Concentração	0,01%
Duration Média	2,35

INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Investidor Qualificado	PL Atual	R\$ 1.075.383.543
Investimento Inicial	Não há	PL Médio	R\$ 942.368.696
Saldo Mínimo	Não há	Taxa de Administração	1,00% a.a.
Movimentação Mínima	Não há	Taxa de Administração Máxima	1,20% a.a.
Aplicação	D+0	Taxa de Performance	Não possui
Resgate (conversão)	D+180	Administrador	BEM -DTVM Ltda
Resgate (pagamento)	1º dia útil após conversão	Custodiante	Banco Bradesco S.A.
Início do Fundo	27/12/2019	Auditor	PricewaterhouseCoopers
CNPJ	34.799.129/0001-23	Classificação ANBIMA	Multimercado Livre

BOCOM BBM Corporate Credit

Atribuição de Resultados – Dezembro 2022

Em Dezembro, o fundo obteve retorno de 1,22%, o equivalente a 109% do CDI. O resultado positivo no mês pode ser explicado pelos ganhos de carregamento dos ativos locais. Os TVMs HG se destacaram com contribuição total de 0,42%. O fundo encerrou o mês com 6,82% de caixa, 140 ativos em carteira de 97 emissores distintos, taxa de carregamento da carteira (antes de custos) equivalente a CDI+ 1,99% e *duration* de 2,50 anos.

No mês, as principais contribuições positivas vieram das debêntures HSPA12 (0,03%), CASN12 (0,03%) e da LFSN do Itaú (0,03%).

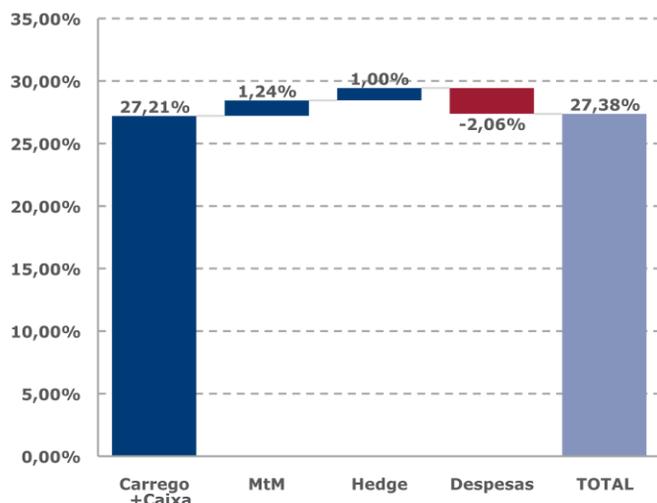
Atribuição de Resultados – Consolidado

Corporate Credit	dez/22	2022	Desde o Início
Carregamento⁶	1,20%	12,73%	24,21%
MtM⁷	0,00%	-0,38%	1,24%
Var. Cambial/Hedge⁹	0,01%	0,87%	1,00%
Caixa	0,09%	1,73%	3,00%
Despesas	-0,08%	-0,99%	-2,06%
TOTAL	1,22%	13,96%	27,38%

Atribuição de Resultados – Por Estratégia

Corporate Credit	dez/22	2022	Desde o início
Onshore	1,21%	12,56%	25,35%
LF/DPGE¹	0,28%	2,09%	3,11%
Carregamento ⁶	0,25%	1,97%	3,58%
MtM ⁷	0,03%	0,07%	-0,83%
Hedge ⁸	0,00%	0,05%	0,35%
TVM HG²	0,42%	4,86%	11,90%
Carregamento ⁶	0,44%	4,84%	10,07%
MtM ⁷	-0,02%	0,04%	2,13%
Hedge ⁸	0,00%	-0,02%	-0,29%
TVM MY/HY³	0,41%	4,72%	9,31%
Carregamento ⁶	0,42%	4,65%	8,79%
MtM ⁷	-0,02%	-0,07%	0,27%
Hedge ⁸	0,02%	0,15%	0,25%
CCB⁴	0,10%	0,89%	1,03%
Carregamento ⁶	0,09%	1,02%	1,18%
MtM ⁷	0,01%	-0,13%	-0,15%
Hedge ⁸	0,00%	0,00%	0,00%
Offshore	0,00%	0,67%	1,09%
Bond⁵	0,00%	0,67%	1,09%
Carregamento ⁶	0,00%	0,25%	0,58%
MtM ⁷	0,00%	-0,28%	-0,18%
Var. Cambial/Hedge ⁹	0,00%	0,69%	0,70%
Caixa	0,09%	1,73%	3,00%
Despesas	-0,08%	-0,99%	-2,06%
TOTAL	1,22%	13,96%	27,38%

Apuração de Resultados Desde o Início



¹ LF / DPGE: Letra Financeira e Depósito a Prazo com Garantia Especial são títulos de renda fixa emitidos por instituições financeiras com a finalidade de captar recursos de longo prazo.

^{2,3} TVMs HG/MY/HY: Título e Valor Mobiliário é um título de crédito com características e direitos padronizados sujeitos às regras e à fiscalização da CVM que costuma ser classificado pelo mercado a partir do nível de spread, high grade (HG), mid yield (MY) e high yield (HY).

⁴ CCB: Cédula de Crédito Bancário é um título de crédito emitido por devedores de instituições financeiras no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

⁵ Bond: é um título de dívida emitido por empresas ou governo denominado em moeda estrangeira e negociado fora do mercado local.

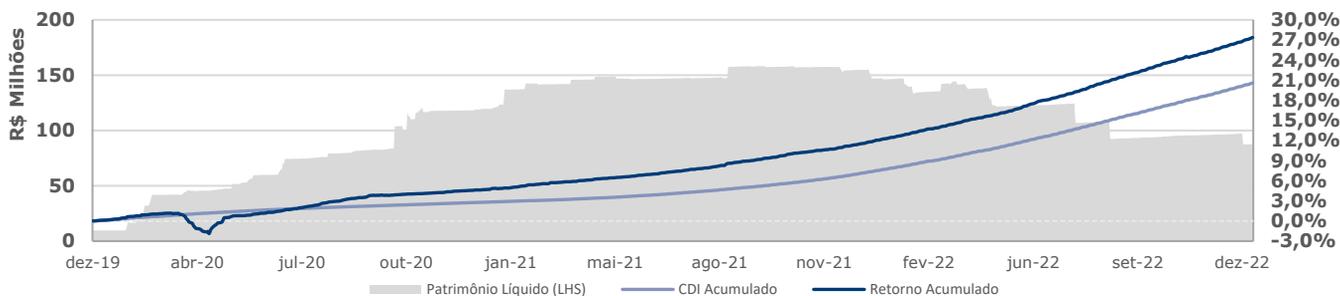
⁶ Carregamento: Ganho que representa o retorno esperado dos ativos, composto pelo incremento diário do CDI e do spread de crédito negociado a mercado

⁷ MtM: Market to Market. Ganho ou perda a partir da oscilação do spread de crédito negociado a mercado.

⁸ Hedge: resultado atribuído a operações com derivativos que visam remover os riscos de mercado (oscilação da curva de juros nominais e juros reais), isolando o spread de crédito.

⁹ Var. Cambial/Hedge: resultado da variação cambial dos bonds somado ao resultado atribuído a operações com derivativos que visam remover os riscos de mercado (variação cambial e oscilação da curva de cupom cambial), isolando o spread de crédito.

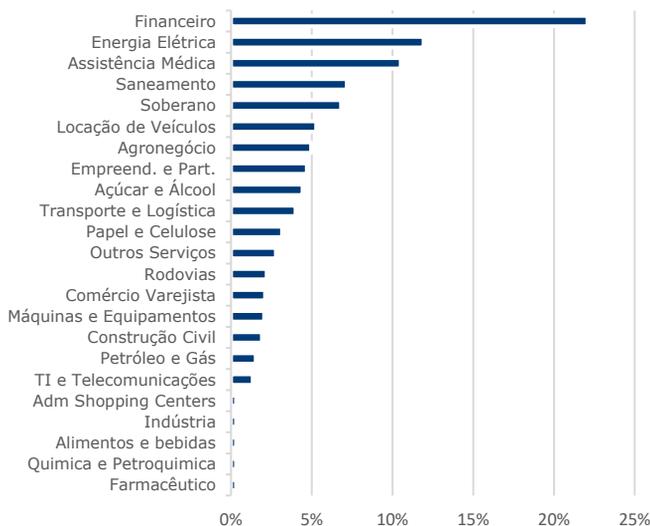
Performance



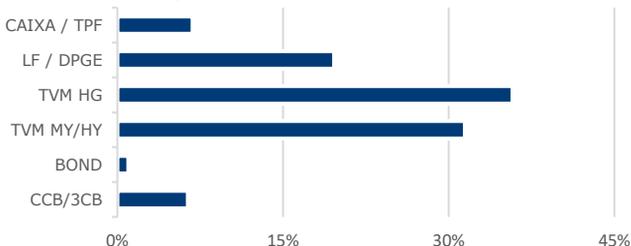
		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2022	Fundo	0,85%	0,88%	1,03%	0,84%	1,23%	1,11%	1,23%	1,34%	1,25%	1,03%	1,14%	1,22%	13,96%	27,38%
	%CDI	116%	117%	111%	100%	119%	109%	118%	115%	116%	101%	112%	109%	113%	133%
	CDI	0,73%	0,75%	0,92%	0,83%	1,03%	1,01%	1,03%	1,17%	1,07%	1,02%	1,02%	1,12%	12,37%	20,60%
2021	Fundo	0,36%	0,50%	0,40%	0,40%	0,39%	0,50%	0,50%	0,84%	0,59%	0,70%	0,52%	0,89%	6,79%	11,77%
	%CDI	240%	373%	204%	193%	145%	161%	140%	196%	134%	145%	89%	116%	155%	161%
	CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,43%	0,44%	0,48%	0,59%	0,76%	4,40%	7,32%
2020	Fundo	0,61%	0,41%	-1,69%	1,12%	0,55%	0,62%	0,95%	0,72%	0,45%	0,22%	0,28%	0,30%	4,61%	4,66%
	%CDI	162%	138%	-	394%	230%	287%	487%	449%	289%	141%	185%	181%	166%	166%
	CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,77%	2,80%

Concentração

CONCENTRAÇÃO POR SETOR



CONCENTRAÇÃO POR PRODUTO



ESTATÍSTICAS

Concentração Média	0,95%
5 Maiores	17,45%
Maior Concentração	5,55%
5 Menores	0,30%
Menor Concentração	0,02%
Duration Média	2,50

INFORMAÇÕES GERAIS

Público Alvo	Geral
Investimento Inicial	Não há
Saldo Mínimo	Não há
Movimentação Mínima	Não há
Aplicação	D+0
Resgate (conversão)	D+30
Resgate (pagamento)	1º dia útil após conversão
Início do Fundo	27/12/2019
CNPJ	34.799.186/0001-02

PL Atual	R\$ 87.610.268
PL Médio	R\$ 113.877.435
Taxa de Administração	0,70% a.a.
Taxa de Administração Máxima	0,90% a.a.
Taxa de Performance	Não possui
Administrador	BEM -DTVM Ltda
Custodiante	Banco Bradesco S.A.
Auditor	PricewaterhouseCoopers
Classificação ANBIMA	Multimercado Livre

Este material é de caráter exclusivamente informativo e não deve ser considerado como recomendação de investimento ou oferta de compra ou venda de cotas do fundo. Leia a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do fundo, bem como para as disposições acerca dos fatores de risco a que o fundo está exposto, antes da tomada de qualquer decisão de investimento. Os métodos utilizados pelo gestor para gerenciar os riscos a que o fundo se encontra sujeito não constituem garantia contra eventuais perdas patrimoniais que possam ser incorridas pelo fundo. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). O presente material foi preparado de acordo com informações necessárias ao atendimento das normas e melhores práticas emanadas pela CVM e ANBIMA.

